



BUY

목표주가(12M) 250,000원(상향)
현재주가(7.31) 212,000원

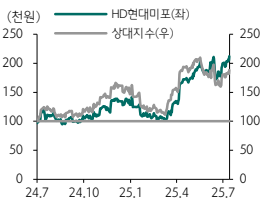
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,245.44
52주 최고/최저(원)	212,000/94,600
시가총액(십억원)	8,467.7
시가총액비중(%)	0.32
발행주식수(천주)	39,942.1
60일 평균 거래량(천주)	376.0
60일 평균 거래대금(십억원)	70.9
외국인지분율(%)	22.17
주요주주 지분율(%)	
에이치디한국조선해양 외 2인	42.84
국민연금공단	11.17

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	5,025.0	5,674.9
영업이익(십억원)	331.8	520.4
순이익(십억원)	254.7	405.6
EPS(원)	6,072	9,690
BPS(원)	56,458	64,687

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,039.1	4,630.0	5,143.6	5,646.6
영업이익	(152.9)	88.5	401.3	587.5
세전이익	(156.9)	146.2	321.1	567.5
순이익	(142.9)	105.5	259.8	458.2
EPS	(3,579)	2,642	6,503	11,473
증감율	적지	폭전	146.14	76.43
PER	(23.72)	50.79	32.60	18.48
PBR	1.72	2.61	3.70	3.18
EV/EBITDA	(44.39)	34.25	16.04	11.22
ROE	(6.96)	5.25	12.00	18.55
BPS	49,485	51,439	57,230	66,756
DPS	0	710	1,950	3,440



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 8월 1일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대미포(010620)

두 자리 수 마진을 향해

목표주가 250,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

HD현대미포 목표주가 250,000원으로 기존대비 13.6% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2027년 예상 BPS에 목표 PBR 3.1배를 적용했다. 2분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 환율 하락에 따른 이익 감소를 감안해도 양호한 실적이다. 고가 물량이 반영되고 생산성이 개선되며 이익률이 상승하고 있다. 2025년 2분기 신규수주는 19.4억달러를 기록하며 연간 목표 38억달러 대비 51.0%를 달성 중이다. 수주잔고는 인도 기준 110.3억달러, 매출 기준 98.3억달러로 전분기대비 증가했다. 2025년 기준 PER 32.6배, PBR 3.7배다.

2Q25 영업이익 894억원(QoQ +30.5%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액 12,345억원을 기록하며 전분기대비 4.3% 증가했다. 환율 하락에 따른 매출 제한 효과에도 계절적 요인으로 조업일수가 4일 늘어났고 고선가 건조물량이 증가했으며 건조 생산성도 개선되고 있다. 2023년 이후 수주 물량의 건조 비중이 늘어나면서 선가 상승 효과로 인한 외형 성장이 지속될 전망이다. 2022년 12%, 2023년 56%, 2024년 32% 비중이다. 영업이익은 894억원을 기록하면서 전분기대비 30.5% 개선되었다. 이번 분기 원/달러 환율 하락에 의한 부정적 영향은 143억원 수준이다. 성과급 영향도 감안할 필요가 있으나 환율 효과만 제외하더라도 마진은 7.6% 수준으로 전분기대비 2.6%p 개선된 것으로 볼 수 있다. 현대베트남조선도 한 자리 수 중반의 안정적 수익을 유지하는 모습이다. 다른 계열사 대비 다소 낮은 시점이지만 하회성 없이 유의미한 마진 상승을 기록하고 있으며 향후 하반기에도 긍정적인 개선 흐름이 기대된다. 세전이익은 외환관련손익이 반영되며 영업이익 대비 크게 감소했으나 흑자 기초를 유지 중이다.

수익성 회복 확인. 2026년 두 자리 수 마진 달성 기대

주력 선종인 PC탱커가 전사 매출에서 절대적인 비중을 차지하고 있는 가운데 MR에 대한 시장 수요는 약화 흐름이 예상되고 있다. 다만 이미 수주잔고 중 가장 많은 물량을 확보한 상황이고 피터컨테이너선 등 시장 관심이 확대되는 타 선종으로 수주가 전개될 여지가 많아 특별히 우려할 요인은 없을 전망이다. PC탱커, LPG선, 컨테이너선, LNG BV 등으로 단순화된 수주잔고를 볼 때 반복건조에 따른 수익성 개선을 예상해볼 수 있다. 선별수주를 통한 건조 마진 확보가 진행되는 국면에서 실적과 수주는 점진적 우상향 기조가 지속될 전망이다.

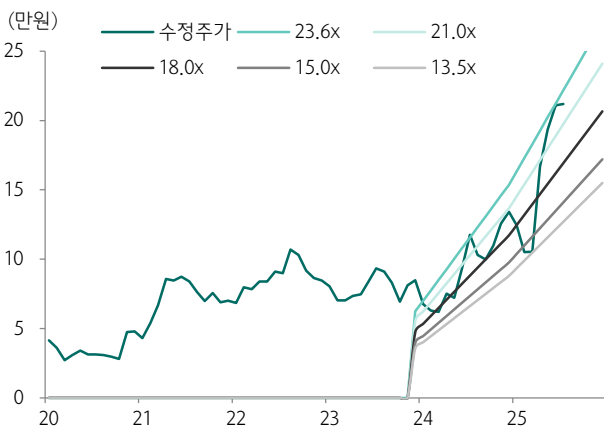
도표 1. HD현대미포 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				2Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	10,005	11,291	10,777	14,228	11,838	12,345	11,503	15,750	9.3	4.3
영업이익	(110)	174	353	469	685	894	941	1,337	413.1	30.5
세전이익	33	356	28	1,045	598	279	891	1,287	(21.6)	(53.4)
순이익	21	289	26	796	517	252	758	1,094	(12.9)	(51.3)
영업이익률(%)	(1.1)	1.5	3.3	3.3	5.8	7.2	8.2	8.5	-	-
세전이익률(%)	0.3	3.2	0.3	7.3	5.1	2.3	7.7	8.2	-	-
순이익률(%)	0.2	2.6	0.2	5.6	4.4	2.0	6.6	6.9	-	-

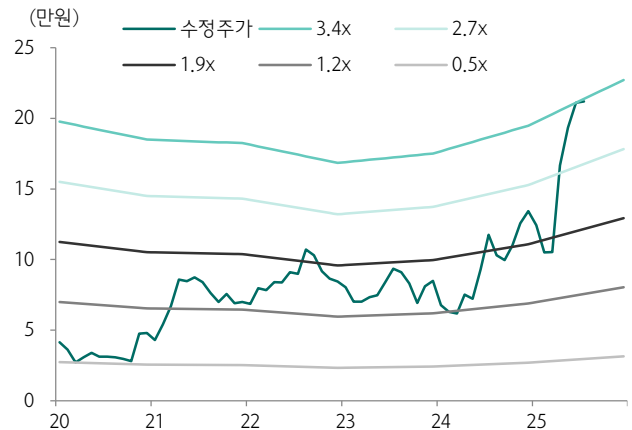
자료: HD현대미포, 하나증권

도표 2. HD현대미포 12M Fwd PER 추이



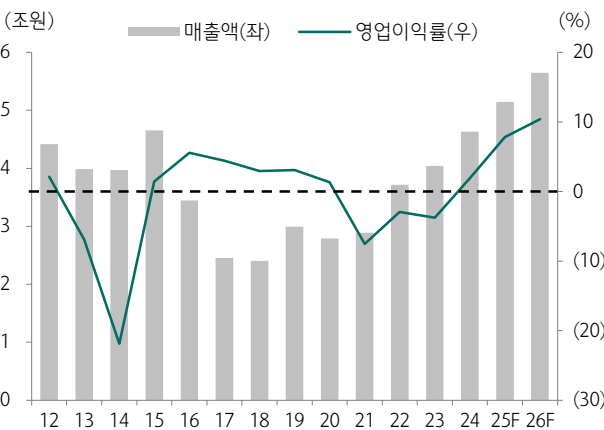
자료: HD현대미포, 하나증권

도표 3. HD현대미포 12M Fwd PBR 추이



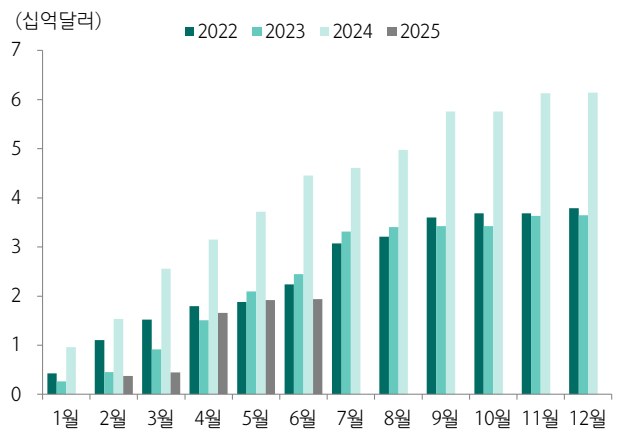
자료: HD현대미포, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: HD현대미포, 하나증권

도표 5. 분기별 신규 수주 금액 추이



자료: HD현대미포, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,039.1	4,630.0	5,143.6	5,646.6	6,199.8
매출원가	4,069.7	4,382.1	4,572.8	4,875.1	5,250.7
매출총이익	(30.6)	247.9	570.8	771.5	949.1
판매비	122.2	159.4	169.6	184.0	206.8
영업이익	(152.9)	88.5	401.3	587.5	742.4
금융손익	(63.8)	(353.6)	(107.2)	(40.0)	(40.0)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	59.8	411.3	27.0	20.0	20.0
세전이익	(156.9)	146.2	321.1	567.5	722.4
법인세	(17.9)	33.0	45.8	85.1	108.4
계속사업이익	(139.0)	113.2	275.3	482.4	614.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(139.0)	113.2	275.3	482.4	614.0
비배주주지분 손이익	4.0	7.7	15.5	24.1	30.7
지배주주순이익	(142.9)	105.5	259.8	458.2	583.3
지배주주지분포괄이익	(164.7)	78.0	261.2	458.1	583.2
NOPAT	(135.4)	68.6	344.0	499.4	631.0
EBITDA	(83.6)	166.7	486.4	675.6	833.2
성장성(%)					
매출액증가율	8.67	14.63	11.09	9.78	9.80
NOPAT증가율	적지	흑전	401.46	45.17	26.35
EBITDA증가율	적지	흑전	191.78	38.90	23.33
영업이익증가율	적지	흑전	353.45	46.40	26.37
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	146.26	76.37	27.30
EPS증가율	적지	흑전	146.14	76.43	27.30
수익성(%)					
매출총이익률	(0.76)	5.35	11.10	13.66	15.31
EBITDA이익률	(2.07)	3.60	9.46	11.96	13.44
영업이익률	(3.79)	1.91	7.80	10.40	11.97
계속사업이익률	(3.44)	2.44	5.35	8.54	9.90

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3,579)	2,642	6,503	11,473	14,605
BPS	49,485	51,439	57,230	66,756	77,925
CFPS	(2,388)	4,472	10,370	16,200	19,935
EBITDAPS	(2,094)	4,173	12,177	16,914	20,861
SPS	101,123	115,919	128,777	141,370	155,220
DPS	0	710	1,950	3,440	4,380
주기지표(배)					
PER	(23.72)	50.79	32.60	18.48	14.52
PBR	1.72	2.61	3.70	3.18	2.72
PCFR	(35.55)	30.01	20.44	13.09	10.63
EV/EBITDA	(44.39)	34.25	16.04	11.22	8.78
PSR	0.84	1.16	1.65	1.50	1.37
재무비율(%)					
ROE	(6.96)	5.25	12.00	18.55	20.23
ROA	(2.96)	2.11	4.88	7.93	9.21
ROIC	(5.90)	2.91	14.55	20.15	23.71
부채비율	143.60	142.54	135.30	118.78	105.52
순부채비율	13.75	13.77	3.92	(5.44)	(13.90)
이자보상비율(배)	(11.05)	4.55	36.15	57.52	81.23

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,799.4	2,786.5	3,170.9	3,614.8	4,177.9
금융자산	397.9	339.3	461.9	634.5	904.7
현금성자산	310.0	165.1	269.0	422.3	671.6
매출채권	118.3	88.7	98.2	108.1	118.7
재고자산	230.2	270.8	299.8	329.9	362.3
기타유동자산	2,053.0	2,087.7	2,311.0	2,542.3	2,792.2
비유동자산	2,109.7	2,322.3	2,360.3	2,413.1	2,464.8
투자자산	43.9	201.9	222.0	242.9	265.5
금융자산	43.9	201.9	222.0	242.9	265.5
유형자산	1,756.8	1,861.5	1,893.6	1,927.1	1,957.7
무형자산	14.7	20.9	19.7	18.1	16.6
기타비유동자산	294.3	238.0	225.0	225.0	225.0
자산총계	4,909.1	5,108.9	5,531.2	6,027.9	6,642.7
유동부채	2,735.4	2,705.6	2,977.3	3,067.5	3,203.3
금융부채	536.0	349.9	369.9	300.6	271.3
매입채무	323.5	354.9	392.8	432.2	474.7
기타유동부채	1,875.9	2,000.8	2,214.6	2,334.7	2,457.3
비유동부채	158.5	296.9	203.3	205.2	207.3
금융부채	138.9	279.5	184.1	184.1	184.1
기타비유동부채	19.6	17.4	19.2	21.1	23.2
부채총계	2,893.9	3,002.4	3,180.5	3,272.6	3,410.6
지배주주지분	1,970.1	2,048.1	2,279.5	2,659.9	3,106.1
자본금	199.7	199.7	199.7	199.7	199.7
자본잉여금	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3
자본조정	(40.9)	(40.9)	(40.9)	(40.9)	(40.9)
기타포괄이익누계액	300.5	308.5	308.3	308.3	308.3
이익잉여금	1,428.4	1,498.6	1,730.0	2,110.5	2,556.6
비지배주주지분	45.1	58.3	71.2	95.3	126.0
자본총계	2,015.2	2,106.4	2,350.7	2,755.2	3,232.1
순금융부채	277.0	290.2	92.2	(149.8)	(449.3)

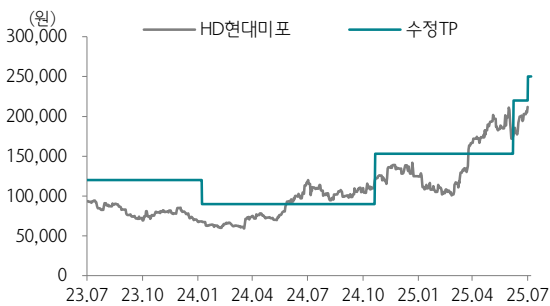
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(533.3)	360.9	302.0	431.1	547.4
당기순이익	(139.0)	113.2	275.3	482.4	614.0
조정	44.2	60.1	100.6	88.1	90.9
감가상각비	69.3	78.1	85.1	88.1	90.8
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(25.1)	(18.0)	15.5	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(438.5)	187.6	(73.9)	(139.4)	(157.5)
투자활동 현금흐름	(111.6)	(149.2)	(189.4)	(160.2)	(163.4)
투자자산감소(증가)	15.7	(158.0)	(20.1)	(20.9)	(22.5)
자본증가(감소)	(115.9)	(144.4)	(117.9)	(120.0)	(120.0)
기타	(11.4)	153.2	(51.4)	(19.3)	(20.9)
재무활동 현금흐름	463.6	(363.1)	(42.4)	(147.2)	(166.5)
금융부채증가(감소)	408.7	(45.5)	(75.4)	(69.4)	(29.3)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	54.9	(317.6)	61.3	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(28.3)	(77.8)	(137.2)
현금의 증감	(180.1)	(144.9)	110.1	153.3	249.4
Unlevered CFO	(95.4)	178.6	414.2	647.1	796.3
Free Cash Flow	(650.6)	216.3	184.1	311.1	427.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HD현대미포



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.1	BUY	250,000		
25.7.8	BUY	220,000	-11.35%	-3.64%
24.11.20	BUY	153,000	-7.81%	37.91%
24.2.7	BUY	90,000	-3.20%	33.33%
22.8.1	BUY	120,000	-30.43%	-3.33%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 8월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 29일